CASH

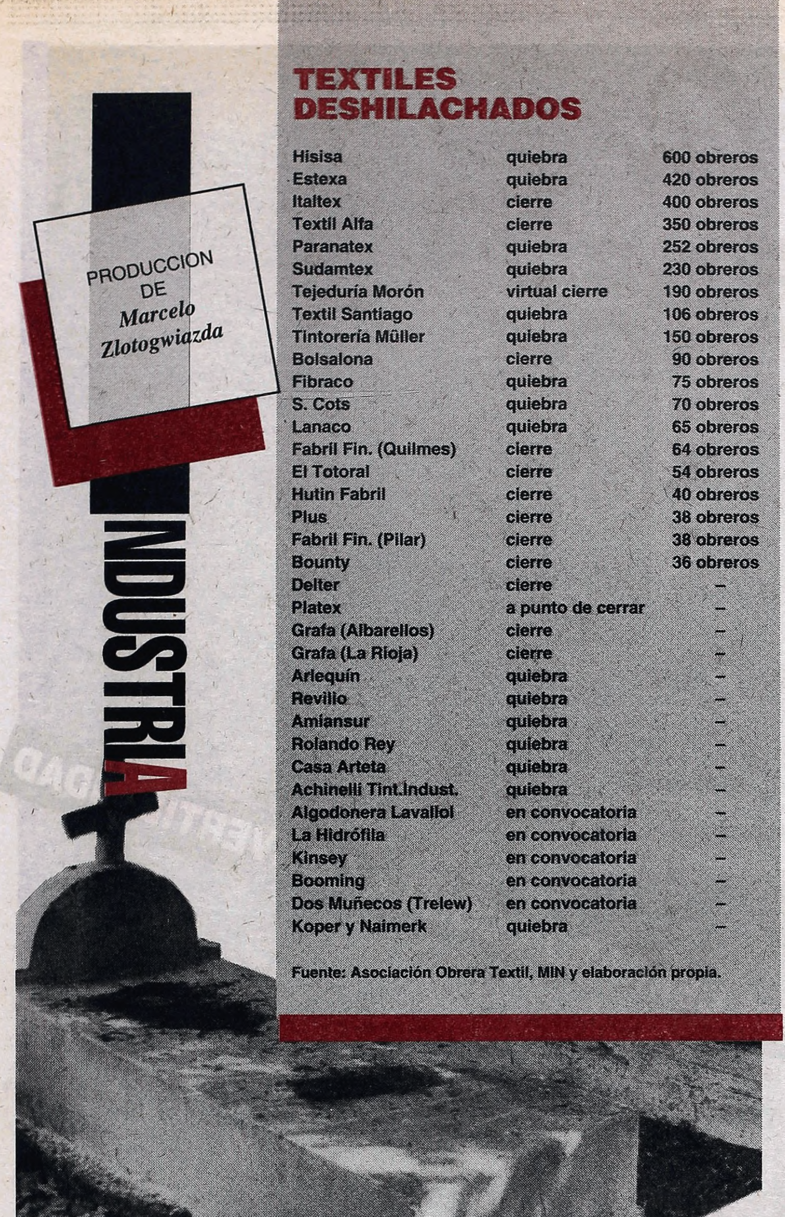
Suplemento económico de Página/12
Domingo 28 de noviembre de 1993
Año 4-Nº 188

¿DI TELLA O CLINTON?
Por Ricardo A. Ferraro
Historias capitalistas (modernas)
Página 5

EL REQUISITO DEL EXITO
Por Marcelo Zlotogwiazda
Enfoque
Página 8

LAS EMPRESAS INDUSTRIALES QUE CERRARON CON LA CONVERTIBILIDAD

QUE EN PAZ DESCANSEN



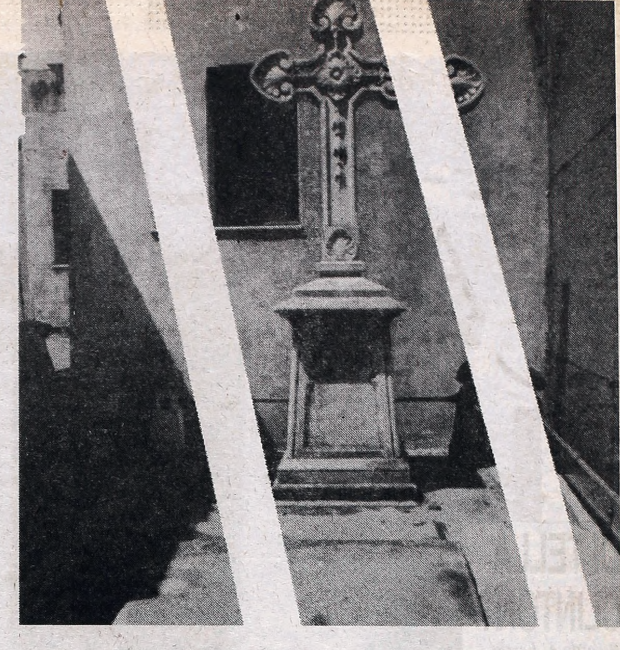
PRODUCCION DE *Marcelo Zlotogwiazda*

INDUSTRIA

TEXTILES DESHILACHADOS

Hisisa	quiebra	600 obreros
Estexa	quiebra	420 obreros
Italtex	cierre	400 obreros
Textil Alfa	cierre	350 obreros
Paranatex	quiebra	252 obreros
Sudamtex	quiebra	230 obreros
Tejeduría Morón	virtual cierre	190 obreros
Textil Santiago	quiebra	106 obreros
Tintorería Müller	quiebra	150 obreros
Bolsalona	cierre	90 obreros
Fibraco	quiebra	75 obreros
S. Cots	quiebra	70 obreros
Lanaco	quiebra	65 obreros
Fabril Fin. (Quilmes)	cierre	64 obreros
El Totoral	cierre	54 obreros
Hutin Fabril	cierre	40 obreros
Plus	cierre	38 obreros
Fabril Fin. (Pilar)	cierre	38 obreros
Bounty	cierre	36 obreros
Delter	cierre	–
Platex	a punto de cerrar	–
Grafa (Albarellos)	cierre	–
Grafa (La Rioja)	cierre	–
Arlequín	quiebra	–
Revilo	quiebra	–
Amiansur	quiebra	–
Rolando Rey	quiebra	–
Casa Arteta	quiebra	–
Achinelli Tint.Indust.	quiebra	–
Algodonera Lavallol	en convocatoria	–
La Hidrófila	en convocatoria	–
Kinsey	en convocatoria	–
Booming	en convocatoria	–
Dos Muñecos (Trelew)	en convocatoria	–
Koper y Naimerk	quiebra	–

Fuente: Asociación Obrera Textil, MIN y elaboración propia.



Toda la pavita que se va a consumir en la próxima Navidad será importada, ya que hace algunas semanas cerró Bonetto, la única empresa que, en Río Cuarto, industrializaba pavos y pavitas. Desde su desaparición, el único oferente pasó a ser la gigante brasileña Sadia, que como parte de su desembarco en la Argentina armó una compañía trading en sociedad con la firma local Granja Tres Arroyos. El ejemplo de Bonetto es apenas una gota de la ola de cierres y quiebras que arrasa varios sectores de la industria. Además de casos muy notorios como recientemente Electroclor, o Papel del Tucumán o Hisisa, un relevamiento realizado por CASH, que en parte utilizó la riquísima información elaborada por la fracción Movimiento Industrial Nacional (MIN) de la UIA, muestra que desde el lanzamiento de la convertibilidad dejaron de existir 150 importantes empresas industriales, y de más está decir que el trabajo apenas alcanzó a identificar los casos más resonantes de sólo algunas ramas fabriles.

Desde el arribo de Cavallo al quinto piso del Palacio de Hacienda, el Producto Bruto Interno de toda la economía creció cerca del 25 por ciento y la producción industrial es actualmente un 40 por ciento más elevada que en el primer trimestre de 1991. Hasta aquí, los datos globales no ofrecen indicio alguno sobre crisis industrial.

Sin embargo, tan pronto se desagrega a la industria en sus diversas ramas, se advierte que aquellos resultados reflejan el promedio pero esconden la grave situación que viven muchas empresas y sectores. O mejor dicho, que *vivieron*, ya que un sinnúmero ha quebrado, otras han cesa-

CIERRES CON PRECISION

Fabricantes de herramientas e instrumentos de medición

Raselli	limas, cierre, 80 obreros
Aceros Styria	tratam. térmicos, cierre, 20 obreros
Aceros Boehler	metales duros, dejó de fabricar e importa, 50 obr.
Sandvik	herram. de metal, dejó de fabricar e importa, 50 ob.
Frear	fresas, cierre, 15 obreros
Estab. Max	brocas y mechas, cierre, 30 obreros
Gherardi	palas y herram. de mano, en convocatoria

Fuente: Elaboración propia sobre información de la cámara del ramo.

BIENES DESCAPITAL

Empresas de máquinas-herramientas

Turri	Se transformó en importadora, 80 personas
Del Piano-Río Negro	Cierre, 40 personas
Diamint	Quiebra, 66 personas
Daisa	Quiebra, 75 personas
Ind. Bagliet	Cierre, 15 personas
Hughes Tool	Cerró la planta de Escobar
Carballo y Cía.	Quiebra
Estab. Ind. Febo	Cierre
F.M.C.	Cerró la planta de Córdoba que exportaba
Mellor Goodwin	Cerró la planta de calderas
Pennwalt	Cerró la planta de centrifugadoras
Phlox Exibro	En convocatoria
Rotaprint	Cerró
Borgward Puntana	Quiebra

Fuente: MIN y elaboración propia.

LA FUNDICION PETROQUIMICA

Electroclor	cierre, 420 empleados
Atanor	cerró planta de metanol en Río Tercero
Cía. Casco	cerró planta de metanol en Pilar
Aco	cierre
Pasa	cerró planta de butadieno
Pasa	cerró planta Estirenos San Luis
Indupa	cerró planta Cinco Saltos de CVM
Atanor	discontinuó producción de azufre en Dock Sud
Atanor	discontinuó prod.de ácido acético en Baradero
Cabildo	cierre, óxido de zinc
Sulfatera Arg.	cierre, sulfato de aluminio
Floculan	cierre, sulfato de aluminio
Maganor	cierre, sulfato de aluminio
Sulfamina	cierre, sulfato de aluminio
Floculantes Argentinos	cierre, sulfato de aluminio
Protoquim	cierre, aceleradores p/caucho
Monómeros Vinílicos	en convocatoria
Petropol	en convocatoria
Indupa	en convocatoria
Inductor	en convocatoria
Ipako	club de bancos

Fuente: elaboración propia.

DE TODO UN POCO

Papel del Tucumán	Papel, quiebra
Barbieri y Amorosini	Papel, quiebra, 40 obreros
García Tuñón	Papel, quiebra
Lispapel	Papel, quiebra, 42 obreros
Bonetto	Alimentación, cierre
Hijos de Ybarra y Cía.	Alimentación, quiebra
Lácteos del Plata	Alimentación, quiebra
Productos El Orden	Alimentación, quiebra
Hulytego	Telas plásticas, cierre
Plavinil	Telas plásticas, cierre
Fametar	Autopartes, quiebra
Bumont	Bujías, cierre
Diol	Bujías marca Bosch, pasaron a importar
Giorgi	Bicipartes, virtual cierre
Fundición Plata	Hierro gris, quiebra
Aceros Bragado	Siderurgia, quiebra
La Cantábrica	Siderurgia, quiebra
Atma	Baterías, electrodom., cierre
IPC	Línea Drean, cierre
Fortuni	Metal.,carrocerías y silos, cierre, 60 obreros
Materfer	Ferroviaria, en convocatoria, 800 obreros
Astarsa	Astillero, 2ª convocatoria
Fab. Milit. San Martín	Ferroviaria, cerrado para privatizar
Fab. Mil. San Francisco	Ferroviaria, cerrado para privatizar
Stone Plat. Electrical	Ferroviaria, quiebra
L y SE	Ferroviaria, cierre
Cerámicas San Lorenzo	Cierre, 300 obreros
Porcelanas Verbano	Cierre
Norpen	Cierres cremallera, quiebra
Viviendas Tarzán	Prefabricadas, quiebra
Coplinco	Curtiembre, cierre
Ultrahide	Curtiembre, en convocatoria
Comercio Internacional	Curtiembre, en convocatoria

Fuente: MIN y elaboración propia.

do su actividad, muchas dejaron de fabricar para dedicarse a importar, y otro grupo está caminando por la cuerda floja en refinanciaciones forzosas o directamente en convocatoria de acreedores.

Una particularidad sobresaliente de los últimos tres años es la enorme heterogeneidad dentro de la industria, con sectores que andan mejor que nunca y otros en el peor momento de su historia. Por ejemplo, la última edición de *Carta Económica* muestra que mientras la rama automotriz incrementó su producción en un 360 por ciento y la de electrodomésticos en un 150 por ciento si se compara el tercer trimestre de este año con el trimestre enero-marzo del '91, la caída en fibras sintéticas en ese mismo período fue del 98 por ciento (es decir casi desaparecieron), la de hierro primario del 23,6 por ciento y la de papel y cartón un 17,8. Ese mismo informe presenta los resultados desagregados de la industria en una forma muy ilustrativa acerca del amplísimo grado de dispersión: automóviles, cocinas, calefones, termotanques, heladeras, lavarropas, petróleo y cemento, explican en conjunto el 88 por ciento del crecimiento en la producción industrial que hubo durante la convertibilidad. En contraste, un montón de otras ramas la están pasando verdaderamente mal.

QUIEBRES Y CORTADAS

En el último número de la revista *Minutas* del MIN se publica una carta del gerente general de la Cámara Argentina del Juguete, Jorge Fortini, quien relata que "en base a un muestreo de 20 empresas ubicadas en Capital Federal y Gran Buenos Aires se detectó un descenso en la mano de obra ocupada del 55 por ciento desde principios de 1992" y aclara que "parte de las posiciones ocupacionales se mantienen por razones humanitarias ya que los niveles de producción no lo justifican". La razón de esa hecatombe no es otra que "la pérdida de mercado debido a la competencia importadora". Fue el propio Cavallo quien en abril del año pasado justificó el aluvión importador: "El negocio está en vender juguetes más que en fabricarlos".

La importación no sólo está haciendo estragos en juguetes. Buena parte de los cierres y quiebras del sector textil (ver cuadro) fueron consecuencia de lo mismo, y los fabricantes aseguran que la lista seguirá alargándose si el Gobierno no toma rápidas medidas protectivas. En este caso el Gobierno comparte la preocupación, ya que está a punto de elevar en porcentajes muy significativos (del 60 a más del 100 por ciento) los derechos específicos que encarecen la importación de unas 200 posiciones arancelarias textiles. La crisis de esta rama ya cobró como víctimas a más de 10.000 trabajadores, y se calcula que están en peligro otros 20.000 puestos de trabajo.

En el rubro frigoríficos los despidos ya rondan 30.000. Pero aquí el cierre masivo no obedece a la importación. Uno de los factores decisivos fue el blanqueo al que empujó la tarea de la DGI, que afectó especialmente a muchos frigoríficos que hacían de la evasión su negocio, y que no pudieron soportar tener al Estado como socio a través de los impuestos.

La reciente decisión de la multinacional inglesa Imperial Chemical Industries de desactivar Electroclor ha vuelto a poner en primer plano la catástrofe de la industria petroquímica que, según Manuel Herrera de Pasa, ya lleva acumuladas pérdidas por más de 300 millones de dólares desde el inicio de la convertibilidad y ya se deshizo del 40 por ciento del personal que ocupaba. Un cocktail de precios internacionales muy deprimidos a causa de excedentes mundiales de producción, junto con la apertura y el atraso cambiario, conformaron la bomba que cayó sobre esta industria. El ex secretario general de la UIA recordó que "(Juan) Schiaretti justificaba la protección a las terminales de autos diciendo que en caso contrario la importación insumiría una cantidad enorme de divisas. No entiendo por qué a nosotros no se nos protege igual que a ellos, siendo que nuestra contribución a la balanza comercial es mucho mayor".

En su paso por la presidencia de la filial local de la estadounidense Hughes Tool, el actual titular de YPF, José Estenssoro, levantó una planta en Escobar para fabricar trépanos. Cerró hace no mucho. La semana pasada también cerró Del Piano-Río Negro, con lo cual el terceto líder del sector bienes de capital ya no existe más, puesto que antes habían pasado a mejor vida Diamint y Daisa. Turri, otra de las importantes, no desapareció sino que se transformó en importadora. Esto mismo pasó con Aceros Boehler y Sandvik. Y también con Diol, que antes fabricaba las bujías Bosch que ahora sólo importa. Con esa decisión que se sumó al cierre previo de Bumont, la Argentina dejó de fabricar bujías.

Este patrón de reorientar el negocio industrial hacia la importación ya había sido detectado en el estudio de la CEPAL –"Comercio exterior y proceso de inversiones en la industria argentina"–, que en su momento reveló **Página/12**: Una encuesta a las 735 empresas líderes encontró que un 27 por ciento de sus importaciones no son ni bienes de capital ni insumos para su proceso productivo, sino que se trata de bienes para comercializar internamente.

FRIGORIFICOS HECHOS PICADILLO

Carcarañá	cierre plantas de Casilda y Carcarañá, 1400 ob.
Maciel	cierre
Minguillón	quiebra
Vimana	quiebra
San Cayetano	quiebra
El Hispano	quiebra
Insignia del Plata	quiebra
Midland	quiebra
Regional Azul	quiebra
Aimará	quiebra
Huaca Ruca	quiebra
12 de setiembre	quiebra
Antártico	cierre *
Cap Cuatreros	cierre *
Ramallo	cierre *
Regional Azul	cierre *
San Telmo	cierre *
Subpga	cierre *
Vivoratá	cierre *
Meatex-Centenario	cierre *
Nelson	cierre *
Mediterráneos	cierre *
Huinca Renancó	cierre *
Gualeguaychú	cierre *
Santa Elena	cierre *
Ganadero	cierre *
Tomás Arias	cierre *
La Morocha	cierre *
Carnes Pampeanas	cierre *

* La información de la cámara del sector (UNICA) no discrimina entre cierre "parcial" o "total".

Fuente: MIN, UNICA y elaboración propia.



MAGRA COSECHA

Empresas de maquinaria agrícola

Roque Vasalli	cierre, 400 obreros
Bernardín	quiebra, cerró, 200 obreros
Gema	cierre, 300 obreros
Coenda	cierre
Paer	cierre
Colombo	cierre
Fanagro	cierre
Migra	cierre, 200 obreros
Sode	convocatoria
Tame	cierre
Yomel	cierre

Fuente: MIN y elaboración propia.

EL RUGIDO ASIATICO

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS

El excepcional crecimiento de los llamados "tigres asiáticos" conmueve al mundo. No es para menos. Un puñado de países, que se contaban entre los más pobres del planeta, fue capaz de un salto increíble hacia el desarrollo en un par de décadas; ese fenómeno constituye un ejemplo digno de análisis. Tanto que también conmovió a los organismos internacionales de crédito y a los institutos que estudian el panorama mundial.

El Banco Mundial decidió, por eso, dedicarles un voluminoso texto de 390 páginas bajo el título de *El milagro del Este de Asia* que contiene los resultados de un estudio al efecto. Todo el contenido vacila entre el reconocimiento de que los medios utilizados no fueron siempre "ortodoxos" y el deseo de sostener la ideología dominante en el poderoso organismo de crédito. En consecuencia, el texto reconoce que esos países hicieron política industrial pero supone que no fue eficaz (a pesar de los resultados); acepta que hubo proteccionismo pero pretende creer que hubiera sido mejor (¡mejor todavía!) si se hubieran aplicado estrategias de economía abierta; verifica que controlaron las tasas de interés pero deduce que eso no se puede hacer en el contexto actual de mercados financieros abiertos; destaca el rol de las burocracias profesionales, al mismo tiempo que niega que puedan hacer lo mismo los sistemas estatales más corruptos; marca la distribución más equitativa del ingreso en esos países (en comparación con los de América latina) sin mencionar que las políticas que se llevan en esta parte del mundo son una consecuencia de estrategias como las que preconiza el propio banco (a patir de la expectativa de que la concentración del ingreso permita incrementar la tasa de ahorro local).

Como el señor Jordan, que escribía en prosa sin saberlo, los analistas del Banco Mundial difunden ideología sin decirlo. Ellos encaran los fenómenos del desarrollo, los palpan, los miden y, finalmente, los niegan. Cuando se trata de llegar a las recomendaciones, repiten que las políticas ortodoxas son las únicas posibles; peor aún, que quienes quieran seguir un camino como el recorrido por los "tigres" difícilmente puedan lograr el mismo éxito. El crecimiento de esos países expresa un milagro. La explicación oficial opta por el mito.

SINDICATOS

LOS PPP HACEN LA LUZ Y EL AGUA



Los trabajadores de las empresas eléctricas y de la ex Obras Sanitarias recibieron 530 millones en acciones indisponibles de su Programa de Propiedad Participada.

(Por Rubén Furman) Unos 18 mil empleados de las empresas eléctricas del área metropolitana privatizadas y de la ex Obras Sanitarias también transferida ingesaron en las últimas semanas a la tierra prometida del "capitalismo popular" al recibir la friolera de 530 millones de dólares en acciones de los Programas de Propiedad Participada (PPP).

De ese total, 280 millones corresponden a Aguas Argentinas S.A. Cada uno de sus trabajadores-accionistas suscribió títulos por algo más de 48 mil dólares, el mayor monto repartido individualmente hasta ahora en los PPP. Sin embargo, siguiendo el modelo acordado por los sindicatos del sector público liquidado y el Gobierno, se trata de acciones indisponibles hasta que se complete la compra.

Como los paquetes accionarios PPP fueron sindicados colectivamente en sociedades anónimas especialmente creadas por los gremios, cada beneficiario individual podrá cobrar utilidades cuando las empresas las repartan. Pero en caso de retiro de la empresa, no podrá venderlas en Bolsa sino a un "fondo de recompra" cuyo fin declarado es mantener la unidad del paquete de acciones obreras.

Tampoco las utilidades son plenamente disponibles: todos los beneficiarios que adscribieron voluntariamente a un PPP las destinan íntegramente a pagar las acciones. Estas se distribuyen en cantidad acorde con la antigüedad, remuneración, calificación profesional y carga familiar. Para acelerar la compra, el 50 por ciento de un bono de participación en las ganancias se inyecta en el fondo de compra. Teóricamente, una vez que estén pagas, los empleados-socios podrían mantenerlas sindicadas, como ya proponen muchos sindicalistas puestos a administradores. De ser así, las acciones seguirían siendo indispensables.

El problema de la disponibilidad de las acciones es, en rigor, el tema central de los paquetes accionarios reservados a los trabajadores y crea-

LIBROS

CASO

Una obra económica Sur, China, Por

EL RUGIDO ASIATICO

Por Jorge Schvarzer



El excepcional crecimiento de los llamados "tigres asiáticos" conmueve al mundo. No es para menos. Un puñado de países, que se contaban entre los más pobres del planeta, fue capaz de un salto increíble hacia el desarrollo en un par de décadas; ese fenómeno constituye un ejemplo digno de análisis. Tanto que también conmovió a los organismos internacionales de crédito y a los institutos que estudian el panorama mundial.

El Banco Mundial decidió, por eso, dedicarles un voluminoso texto de 390 páginas bajo el título de *El milagro del Este de Asia* que contiene los resultados de un estudio al efecto. Todo el contenido vacila entre el reconocimiento de que los medios utilizados no fueron siempre "ortodoxos" y el deseo de sostener la ideología dominante en el poderoso organismo de crédito. En consecuencia, el texto reconoce que esos países hicieron política industrial pero supone que no fue eficaz (a pesar de los resultados); acepta que hubo proteccionismo pero pretende creer que hubiera sido mejor (¡mejor todavía!) si se hubieran aplicado estrategias de economía abierta; verifica que controlaron las tasas de interés pero deduce que eso no se puede hacer en el contexto actual de mercados financieros abiertos; destaca el rol de las burocracias profesionales, al mismo tiempo que niega que puedan hacer lo mismo los sistemas estatales más corruptos; marca la distribución más equitativa del ingreso en esos países (en comparación con los de América latina) sin mencionar que las políticas que se llevan en esta parte del mundo son una consecuencia de estrategias como las que preconiza el propio banco (a patir de la expectativa de que la concentración del ingreso permita incrementar la tasa de ahorro local).

Como el señor Jordan, que escribía en prosa sin saberlo, los analistas del Banco Mundial difunden ideología sin decirlo. Ellos encaran los fenómenos del desarrollo, los palpan, los miden y, finalmente, los niegan. Cuando se trata de llegar a las recomendaciones, repiten que las políticas ortodoxas son las únicas posibles; peor aún, que quienes quieran seguir un camino como el recorrido por los "tigres" difícilmente puedan lograr el mismo éxito. El crecimiento de esos países expresa un milagro. La explicación oficial opta por el mito.

SINDICATOS

LOS PPP HACEN LA LUZ Y EL AGUA

Los trabajadores de las empresas eléctricas y de la ex Obras Sanitarias recibieron 530 millones en acciones indisponibles de su Programa de Propiedad Participada.

(Por Rubén Furman) Unos 18 mil empleados de las empresas eléctricas del área metropolitana privatizadas y de la ex Obras Sanitarias también transferida ingesaron en las últimas semanas a la tierra prometida del "capitalismo popular" al recibir la friolera de 530 millones de dólares en acciones de los Programas de Propiedad Participada (PPP).

De ese total, 280 millones corresponden a Aguas Argentinas S.A. Cada uno de sus trabajadores-accionistas suscribió títulos por algo más de 48 mil dólares, el mayor monto repartido individualmente hasta ahora en los PPP. Sin embargo, siguiendo el modelo acordado por los sindicatos del sector público liquidado y el Gobierno, se trata de acciones indisponibles hasta que se complete la compra.

Como los paquetes accionarios PPP fueron sindicados colectivamente en sociedades anónimas especialmente creadas por los gremios, cada beneficiario individual podrá cobrar utilidades cuando las empresas las repartan. Pero en caso de retiro de la empresa, no podrá venderlas en Bolsa sino a un "fondo de recompra" cuyo fin declarado es mantener la unidad del paquete de acciones obreras.

Tampoco las utilidades son plenamente disponibles: todos los beneficiarios que adscribieron voluntariamente a un PPP las destinan íntegramente a pagar las acciones. Estas se distribuyen en cantidad acorde con la antigüedad, remuneración, calificación profesional y carga familiar. Para acelerar la compra, el 50 por ciento de un bono de participación en las ganancias se inyecta en el fondo de compra. Teóricamente, una vez que estén pagas, los empleados-socios podrían mantenerlas sindicadas, como ya proponen muchos sindicalistas puestos a administradores. De ser así, las acciones seguirían siendo indispensables.

El problema de la disponibilidad de las acciones es, en rigor, el tema central de los paquetes accionarios reservados a los trabajadores y creados por la Ley de Reforma del Estado. Los gremialistas adujeron que si éstos fueran de libre disposición, como inicialmente postulaban los ministerios de Trabajo y Economía, nada impediría que las propias empresas los recompraran si lo deseaban.

La arquitectura final de todos los PPP, incluyendo los de Aguas Argentinas y de las siete empresas surgidas de SEGBA, admite así el ejercicio de la representación colectiva por las empresas armadas por los sindicatos, con capacidad para designar los directores o síndicos que correspondieran y ejercer los "derechos políticos plenos" en las empresas. También se les consintió mantener los paquetes unidos por el reaseguro de la indisponibilidad hasta que se complete la compra. En Aguas Argentinas, la deuda se dará por saldada el quinto ejercicio y en las empresasmetropolitanas la operación durará entre 4 y 7 años. En ambos casos el Banco de la Nación Argentina opera como fideicomisario de las acciones sindicadas.

José Luis Lingieri, titular del gremio porteño de Obras Sanitarias (también de la ANSSAL, la financiera de las obras sociales), fue designado director-obrero en Aguas Argentinas durante una asamblea donde se votó el pacto de sindicación. Con una capacidad de negociación poco frecuente, el sindicato obtuvo también el nombramiento de un síndico, lo que garantiza el derecho a la información real sobre el estado económico de la compañía de aguas.

En las siete empresas eléctricas metropolitanas, la oficialista lista Azul y Blanca del Sindicato de Luz y Fuerza barrió a una tenue oposición y colocó en los directorios de las firmas a algunos de sus principales dirigentes. José Versace (secretario de Hacienda del sindicato que preside Oscar Lescano) y Edgardo Ieracci (adjunto de Carlos Alderete en la federación nacional) ocupan los sillones en Edesur, cuyo solo PPP asciende a 105 millones de dólares.

PPP DE EMPRESAS ELECTRICAS
(área metropolitana)

	Antes de la privatización	Después de la privatización
Empresa	SEGBA	Siete empresas: Edenor, Edesur, Central Puerto, Costanera, Edelap, Dock y Pedro de Mendoza.
Empleados ocupados	17.500	11.500
Acciones de los empleados		10 por ciento del paquete. 250 millones de dólares en total empresas
Plazo de compra		3-4 años para las centrales
Monto por cada empleado		5-7 años para las distribuidoras
Sindicación		21.800 pesos por cabeza. Indisponibles hasta la compra
		Colectiva por S.A. creadas por el sindicato LyF.

PPP DE AGUAS ARGENTINAS

	Antes de la privatización	Después de la privatización
Empresa	Obras Sanitarias de la Nación	Aguas Argentinas S.A.
Empleados ocupados	8.500	5.800
Acciones de los empleados	—	10 por ciento del paquete. 280 millones de dólares
Plazo de compra	—	Se dan por pagas a partir del quinto ejercicio
Monto de cada empleado	—	48.000 pesos por cabeza. Sólo se pueden vender al fondo de recompra
Sindicación		Colectiva por S.A. armada por el sindicato

Política Industrial

HISTORIAS CAPITALISTAS (modernas)

¿DI TELLA O ESTADOS UNIDOS?

*(Por Ricardo A. Ferraro *)* En Estados Unidos se dice que cuando se acercan las palabras *política* e *industrial*, se multiplican los escalofríos, porque juntas evocan la imagen de un burócrata que decide quiénes serán los ganadores y quiénes los perdedores.

Por eso cuando John Sununu manejaba la Casa Blanca de Bush –antes de pasar a trabajar en "Crossfire", en CNN– prohibió (reviviendo nuestro Decreto 4161) el uso de la expresión "política industrial" en los documentos oficiales.

Pero –como en el cuento del manicomio, en el que el tipo decía que él era loco, pero no b...– las palabras tienen sus fines y las medidas los suyos. Es decir, el gobierno norteamericano apoya la libertad de los mercados pero no se priva de diseñar una política industrial ni de apoyar a qienes merecen su ayuda.

Mientras Clinton lucha –y triunfa– por el NAFTA, y desea y alaba el GATT, le queda tiempo para elegir qué industrias apoyará, qué investigaciones y desarrollos financiará y qué exportaciones subsidiará. Y, si alguien objeta la táctica, sus voceros opinan que se deben usar distintas herramientas para diferentes situaciones: "Todo está en el capítulo de la apertura de mercados".

La única verdad es la realidad: en EE.UU. uno de cada cinco empleos depende, directa o indirectamente, de las exportaciones, que representan el 7,5 por ciento del producto bruto. Por eso, su presidente dice que "la futura seguridad económica y la seguridad nacional descansan en la capacidad de competir en un mercado global".

El gobierno norteamericano aportará hasta 500 millones de dólares por año para apoyar un consorcio en el que se sumarán investigadores del sistema nacional de ciencia y técnica a los de los tres grandes del automóvil (G.M., Ford y Chryer) para desarrollar un vehículo ultralimpio y eficiente. El gobierno subsidiará la perforación petrolera, para reducir las importaciones. El gobierno invertirá hasta 1500 millones de dólares para construir la "superautopista" informática, que intenta unir todas lasempresas, escuelas y hogares del país. El gobierno garantizará créditos para la industria naviera con 147 millones de sus dólares. El gobierno dará hasta 200 millones de dólares, por año, para alentar proyectos tecnológicos, como los de pantallas planas y algunos nuevos materiales.

Estas son medidas de una política industrial.

Hay también otras, que son "gratis", como dejar de exigir permisos especiales para la exportación de grandes computadoras, lo que mejoraría el balance comercial en unos 35.000 millones de dólares anuales. También renacen los "créditos atados": a pesar de las críticas del Departamento de Estado, Comercio decidió acordar créditos para comprar productos norteamericanos. No es mucha plata –150 millones– y se pierde un argumento en la crítica a otros países que hacen lo mismo. Pero –según ellos– vale la pena: los créditos atados de Japón y otros países les hacen perder exportaciones por 800 millones por año.

Mientras que el canciller argentino se vanaglorió de que el gobierno que integra no tiene política industrial, Estados Unidos la practica muy activamente.

¿Cómo evitar los escalofríos que provoca una política industrial? ¿Cómo no repetir los errores que se cometen cada vez que se inventan medidas de protección o de aliento? La respuesta es simple: el gobierno sólo pondrá tanto dinero como el que pongan los empresarios. "Sólo así nos aseguramos de empujar en el sentido correcto."

Un alto funcionario estadounidense decía: "Hemos entrado en una nueva era de asociaciones pragmáticas entre el gobierno y las industrias". Vocabulario conocido, ¿no? Acá en el Sur, mientras los de Economía reniegan de las políticas industriales y sólo se resignan a hacerlas, a regañadientes, cuando se ven obligados (como en automotores, textiles, papel...) nuestro diplomático N° 1 se ufana de que "la Argentina no tiene, ni nunca tendrá, una política industrial" mientras desconoce qué hace aquel que ha elegido para mantener relaciones carnales. Es habitual, generalmente el interesado es el último que se entera.



* *Fundación Andina.*

LIBROS

CASO POR CASO

Una obra que analiza las experiencias económicas de México, Chile, Corea del Sur, China, Portugal, Gran Bretaña, España, Alemania y Estados Unidos.

(Por Marcelo Matellanes) La editorial McGraw-Hill de España hizo llegar al mercado local el libro *Análisis económico de países; teoría y casos de política económica,* bajo la dirección del profesor Rafael Pampillón Olmedo, del Instituto de Empresa de Madrid. Puede esperarse que esta obra, que retoma en cierta forma el espíritu de la investigación de Michael Porter y sus *Ventajas Competitivas de las Naciones,* constituya el inicio de una larga serie editorial dedicada al análisis de casos.

Ello se debe a que el análisis de casos, como metodología y práctica de la investigación en economía, se encuentra en un saludable cruce entre la moda académica y el gusto de la demanda. Después de tanto debate ideologizado y dogmático, una gran parte de los economistas se aviene, *por fin*, al estudio concreto de los entornos nacionales y de las políticas públicas globales y selectivas como determinantes de las performances relativas a cada país en materia de productividad. Indudablemente la globalización avanza y la academia se pone a la altura de las circunstancias, dejando las frases hechas, las teorías con moño y las políticas *prêt-à-porter*.

La selección de casos que presenta este libro ha sido hábilmente elaborada, respondiendo al interés que suscitan, por distintas razones, los países que la componen: México, Corea del Sur, Chile, Portugal, China y España. Con respecto a los países de más temprana industrialización, la obra analiza los problemas recesivos en Gran Bretaña, los riesgos de dualización de la Alemania unificada y el estado de salud de la competitividad estadounidense. Como se ve, un criterio de selección que conjuga la especificidad teórica de esos casos con su resonancia en los medios de comunicación.

Como señala en el prólogo Gumersindo Ruiz, de la Universidad de Málaga, "de estas experiencias se extrae no sólo información acerca del funcionamiento de determinados instrumentos para cubrir ciertos objetivos, en las circunstancias particulares de cada economía, sino también las innovaciones que se producen en la práctica de la política económica". O, como apunta el propio autor en la introducción, refiriéndose al estudio de casos: "Su finalidad última es (...) analizar situaciones económicas reales para intentar elaborar estrategias concretas de política económica".

En un sentido, no obstante, la obra traiciona su propio espíritu, en la medida en que la caracterización de los distintos entornos nacionales no está a la altura de la importancia que, metodológicamente, se asigna a ello desde el prólogo y la introducción. Igual deficiencia se constata, en materia de esfuerzo teórico y desarrollos analíticos, respecto de losestudios sectoriales/industriales que, como políticas específicas selectivas, supone cada "caso". Esa deficiencia se compensa, aunque no se salva, con una interesante introducción para cada caso que reseña la historia económica de las últimas décadas y con un completo y adecuado set de estadísticas.

A pesar de estas restricciones, este *Análisis económico de países* propone una lectura ágil y actualizada de los casos más renombrados de la actual economía mundial. El énfasis particular que la obra pretende otorgar a los entornos nacionales, a las estrategias industriales y a las políticas específicas hace que, en un país como el nuestro, su universo de lectores incluya necesariamente a gran parte de nuestros economistas. Mientras tanto, confiemos en el público.

PPP DE EMPRESAS ELECTRICAS
(área metropolitana)

	Antes de la privatización	Después de la privatización
Empresa	SEGBA	Siete empresas: Edenor, Edesur, Central Puerto, Costanera, Edelap, Dock y Pedro de Mendoza.
Empleados ocupados	17.500	11.500
Acciones de los empleados		10 por ciento del paquete. 250 millones de dólares en total empresas
Plazo de compra		3-4 años para las centrales
Monto por cada empleado		5-7 años para las distribuidoras
Sindicación		21.800 pesos por cabeza. Indisponibles hasta la compra
		Colectiva por S.A. creadas por el sindicato LyF.

…os por la Ley de Reforma del Estado. …os gremialistas adujeron que si éstos …ueran de libre disposición, como inicialmente postulaban los ministerios …e Trabajo y Economía, nada …mpediría que las propias empresas …s recompraran si lo deseaban.

La arquitectura final de todos los …PP, incluyendo los de Aguas …rgentinas y de las siete empresas …urgidas de SEGBA, admite así el …jercicio de la representación colec…iva por las empresas armadas por los …indicatos, con capacidad para de…ignar los directores o síndicos que …orrespondieran y ejercer los "dere…hos políticos plenos" en las empre…as. También se les consintió man…ener los paquetes unidos por el rease…uro de la indisponibilidad hasta que …e complete la compra. En Aguas …rgentinas, la deuda se dará por sal…ada el quinto ejercicio y en las …mpresas metropolitanas la operación …urará entre 4 y 7 años. En ambos …asos el Banco de la Nación …rgentina opera como fideicomisario de las acciones sindicadas.

José Luis Lingieri, titular del gremio porteño de Obras Sanitarias (también de la ANSSAL, la financiera de las obras sociales), fue designado director-obrero en Aguas Argentinas durante una asamblea donde se votó el pacto de sindicación. Con una capacidad de negociación poco frecuente, el sindicato obtuvo también el nombramiento de un síndico, lo que garantiza el derecho a la información real sobre el estado económico de la compañía de aguas.

En las siete empresas eléctricas metropolitanas, la oficialista lista Azul y Blanca del Sindicato de Luz y Fuerza barrió a una tenue oposición y colocó en los directorios de las firmas a algunos de sus principales dirigentes. José Versace (secretario de Hacienda del sindicato que preside Oscar Lescano) y Edgardo Ieracci (adjunto de Carlos Alderete en la federación nacional) ocupan los sillones en Edesur, cuyo solo PPP asciende a 105 millones de dólares.

PPP DE AGUAS ARGENTINAS

	Antes de la privatización	Después de la privatización
Empresa	Obras Sanitarias de la Nación	Aguas Argentinas S.A.
Empleados ocupados	8.500	5.800
Acciones de los empleados	—	10 por ciento del paquete. 280 millones de dólares
Plazo de compra	—	Se dan por pagas a partir del quinto ejercicio
Monto de cada empleado	—	48.000 pesos por cabeza. Sólo se pueden vender al fondo de recompra
Sindicación		Colectiva por S.A. armada por el sindicato

¿DI TELLA O ESTADOS UNIDOS?

*(Por Ricardo A. Ferraro *)* En Estados Unidos se dice que cuando se acercan las palabras *política* e *industrial*, se multiplican los escalofríos, porque juntas evocan la imagen de un burócrata que decide quiénes serán los ganadores y quiénes los perdedores.

Por eso cuando John Sununu manejaba la Casa Blanca de Bush –antes de pasar a trabajar en "Crossfire", en CNN– prohibió (reviviendo nuestro Decreto 4161) el uso de la expresión "política industrial" en los documentos oficiales.

Pero –como en el cuento del manicomio, en el que el tipo decía que él era loco, pero no b...– las palabras tienen sus fines y las medidas los suyos. Es decir, el gobierno norteamericano apoya la libertad de los mercados pero no se priva de diseñar una política industrial ni de apoyar a qienes merecen su ayuda.

Mientras Clinton lucha –y triunfa– por el NAFTA, y desea y alaba el GATT, le queda tiempo para elegir qué industrias apoyará, qué investigaciones y desarrollos financiará y qué exportaciones subsidiará. Y, si alguien objeta la táctica, sus voceros opinan que se deben usar distintas herramientas para diferentes situaciones: "Todo está en el capítulo de la apertura de mercados".

La única verdad es la realidad: en EE.UU. uno de cada cinco empleos depende, directa o indirectamente, de las exportaciones, que representan el 7,5 por ciento del producto bruto. Por eso, su presidente dice que "la futura seguridad económica y la seguridad nacional descansan en la capacidad de competir en un mercado global".

El gobierno norteamericano aportará hasta 500 millones de dólares por año para apoyar un consorcio en el que se sumarán investigadores del sistema nacional de ciencia y técnica a los de los tres grandes del automóvil (G.M., Ford y Chryer) para desarrollar un vehículo ultralimpio y eficiente. El gobierno subsidiará la perforación petrolera, para reducir las importaciones. El gobierno invertirá hasta 1500 millones de dólares para construir la "superautopista" informática, que intenta unir todas lasempresas, escuelas y hogares del país. El gobierno garantizará créditos para la industria naviera con 147 millones de sus dólares. El gobierno dará hasta 200 millones de dólares, por año, para alentar proyectos tecnológicos, como los de pantallas planas y algunos nuevos materiales.

Estas son medidas de una política industrial.

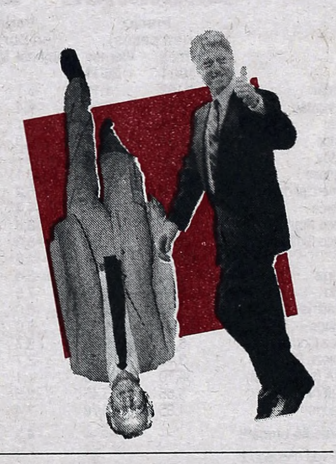
Hay también otras, que son "gratis", como dejar de exigir permisos especiales para la exportación de grandes computadoras, lo que mejoraría el balance comercial en unos 35.000 millones de dólares anuales. También renacen los "créditos atados": a pesar de las críticas del Departamento de Estado, Comercio decidió acordar créditos para comprar productos norteamericanos. No es mucha plata –150 millones– y se pierde un argumento en la crítica a otros países que hacen lo mismo. Pero –según ellos– vale la pena: los créditos atados de Japón y otros países les hacen perder exportaciones por 800 millones por año.

Mientras que el canciller argentino se vanaglorió de que el gobierno que integra no tiene política industrial, Estados Unidos la practica muy activamente.

¿Cómo evitar los escalofríos que provoca una política industrial? ¿Cómo no repetir los errores que se cometen cada vez que se inventan medidas de protección o de aliento? La respuesta es simple: el gobierno sólo pondrá tanto dinero como el que pongan los empresarios. "Sólo así nos aseguramos de empujar en el sentido correcto."

Un alto funcionario estadounidense decía: "Hemos entrado en una nueva era de asociaciones pragmáticas entre el gobierno y las industrias". Vocabulario conocido, ¿no? Acá en el Sur, mientras los de Economía reniegan de las políticas industriales y sólo se resignan a hacerlas, a regañadientes, cuando se ven obligados (como en automotores, textiles, papel...) nuestro diplomático Nº 1 se ufana de que "la Argentina no tiene, ni nunca tendrá, una política industrial" mientras desconoce qué hace aquel que ha elegido para mantener relaciones carnales. Es habitual, generalmente el interesado es el último que se entera.

* *Fundación Andina.*



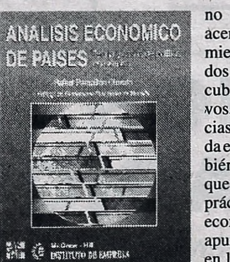
…POR CASO

(Por Marcelo Matellanes) La editorial McGraw-Hill de España hizo llegar al mercado local el libro *Análisis económico de países; teoría y casos de política económica,* bajo la dirección del profesor Rafael Pampillón Olmedo, del Instituto de Empresa de Madrid. Puede esperarse que esta obra, que retoma en cierta forma el espíritu de la investigación de Michael Porter y sus *Ventajas Competitivas de las Naciones,* constituya el inicio de una larga serie editorial dedicada al análisis de casos.

…que analiza las experiencias de México, Chile, Corea del …ugal, Gran Bretaña, España, Alemania y Estados Unidos.

Ello se debe a que el análisis de casos, como metodología y práctica de la investigación en economía, se encuentra en un saludable cruce entre la moda académica y el gusto de la demanda. Después de tanto debate ideologizado y dogmático, una gran parte de los economistas se aviene, *por fin*, al estudio concreto de los entornos nacionales y de las políticas públicas globales y selectivas como determinantes de las performances relativas a cada país en materia de productividad. Indudablemente la globalización avanza y la academia se pone a la altura de las circunstancias, dejando las frases hechas, las teorías con moño y las políticas *prêt-à-porter*.

La selección de casos que presenta este libro ha sido hábilmente elaborada, respondiendo al interés que suscitan, por distintas razones, los países que la componen: México, Corea del Sur, Chile, Portugal, China y España. Con respecto a los países de más temprana industrialización, la obra analiza los problemas recesivos en Gran Bretaña, los riesgos de dualización de la Alemania unificada y el estado de salud de la competitividad estadounidense. Como se ve, un criterio de selección que conjuga la especificidad teórica de esos casos con su resonancia en los medios de comunicación.



Como señala en el prólogo Gumersindo Ruiz, de la Universidad de Málaga, "de estas experiencias se extrae no sólo información acerca del funcionamiento de determinados instrumentos para cubrir ciertos objetivos, en las circunstancias particulares de cada economía, sino también las innovaciones que se producen en la práctica de la política económica". O, como apunta el propio autor en la introducción, refiriéndose al estudio de casos: "Su finalidad última es (...) analizar situaciones económicas reales para intentar elaborar estrategias concretas de política económica".

En un sentido, no obstante, la obra traiciona su propio espíritu, en la medida en que la caracterización de los distintos entornos nacionales no está a la altura de la importancia que, metodológicamente, se asigna a ello desde el prólogo y la introducción. Igual deficiencia se constata, en materia de esfuerzo teórico y desarrollos analíticos, respecto de losestudios sectoriales/industriales que, como políticas específicas selectivas, supone cada "caso". Esa deficiencia se compensa, aunque no se salva, con una interesante introducción para cada caso que reseña la historia económica de las últimas décadas y con un completo y adecuado set de estadísticas.

A pesar de estas restricciones, este *Análisis económico de países* propone una lectura ágil y actualizada de los casos más renombrados de la actual economía mundial. El énfasis particular que la obra pretende otorgar a los entornos nacionales, a las estrategias industriales y a las políticas específicas hace que, en un país como el nuestro, su universo de lectores incluya necesariamente a gran parte de nuestros economistas. Mientras tanto, confiemos en el público.

FINANZAS

El Buen Inversor

NERVIOS DE ACERO

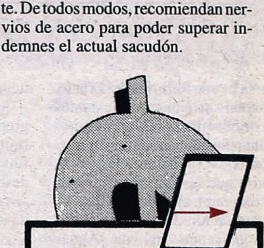
La fuerte caída de Acindar arrastró al resto del mercado y, para desilusión de muchos, trituró los pronósticos alentadores de un fin de año a toda orquesta en el recinto. Las pérdidas ocasionadas por el bajón de la acería de los Acevedo obligaron a varios operadores a desprenderse de parte de la tenencia de otros papeles. De esta forma se abonó el terreno para la actual depresión.

(Por Alfredo Zaiat) El pésimo balance de Acindar y el pobre comportamiento de los directivos de la acería en la explicación que brindaron en la Bolsa a los accionistas minoritarios sobre las razones del inesperado quebranto, tuvieron un efecto demoledor en el mercado. El impresionante derrape de uno de los papeles más populares de la rueda (en un mes bajó casi 50 por ciento) arrastró el resto, lo que tiró por la borda los pronósticos optimistas que adelantaban un fin de año a toda orquesta en el recinto.

Ni la exitosa colocación de las acciones de Central Puerto pudo contener la depresión que se apoderó del negocio accionario. Acindar, del mismo modo que Pérez Companc, es una de las acciones que cualquier inversor bursátil tradicional tiene en su cartera –hace un par de años Celulosa, antes de ingresar en una profunda crisis económica, también integraba el lote de las preferidas– y, por lo tanto, participa de todas las operaciones más sofisticadas que se concretan en el recinto (opciones, cauciones y pases, entre otras).

Entonces, cuando sufre una violenta caída, como la registrada en las últimas semanas, o cuando registra subas espectaculares (en 1991, año del boom bursátil, Acindar fue el papel que más subió), condiciona el desarrollo del resto del negocio accionario. Esto es así, en el caso de un fuerte retroceso en las cotizaciones, porque muchos corredores tienen que salir a vender desesperados parte de la tenencia de otros papeles para cubrir las pérdidas sufridas con la acería de la familia Acevedo. Las cauciones con Acindar, por ejemplo, han sido fuente de quebrantos importantes: los inversores que tomaron dinero entregando como garantía acciones de Acindar (el monto del crédito se fijó en función de la cotización del papel) tuvieron que devolverlo –vendiendo otras acciones– o debieron elevar el aval para renovar la operación.

De esta forma –con las opciones y pases se verificaron efectos similares– la dinámica bursátil entró en una pendiente que intranquilizó a los corredores. La tendencia tiene chances de revertirse si otro papel con peso en el recinto –Pérez Companc, YPF, Telefónica, o la misma Acindar– inicia un recorrido alcista que contagia al resto del mercado. Pero lamentablemente para muchos, los especialistas de la City no vislumbran una reacción por el estilo en las próximas ruedas. Por el contrario, los operadores están atemorizados con los pronósticos de analistas técnicos, operadores que se atreven a predecir el comportamiento futuro de las cotizaciones en base a series estadísticas y a las figuras que describen en gráficos los precios de las acciones. De acuerdo a los estudios realizados por estos nuevos gurúes del mercado, el índice de acciones líderes MerVal no pudo sostenerse en los 500 puntos, por lo tanto su destino inmediato serían los 410 (el viernes cerró a 484). Sin descartar esa hipótesis, los financistas admiten que el negocio accionario ingresó en una etapa nebulosa, pero sostienen, optimistas, que el mercado no sufrirá una caída tan fuerte. De todos modos, recomiendan nervios de acero para poder superar indemnes el actual sacudón.



La cantidad de $ que existen
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 25/11	9584
Tasa monet. al 25/11	14.332
Depósitos al 23/11	
Cuenta corriente	2402
Caja de ahorro	2421
Plazos fijos	6387

Nota: La circulación monetaria en la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Dólar
(Cotización en casas de cambio)

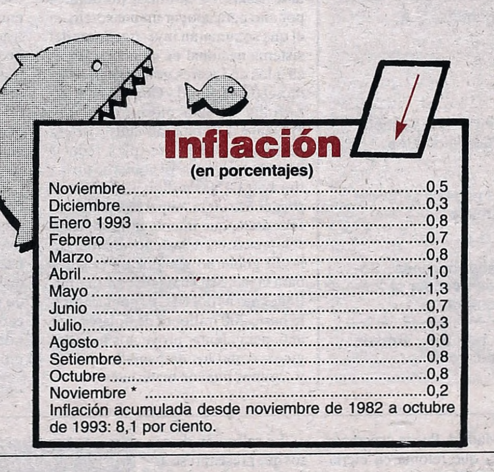
Viernes anterior	**0,9980**
LUNES	0,9980
MARTES	0,9980
MIERCOLES	0,9980
JUEVES	0,9980
VIERNES	0,9980



Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 19/11	Viernes 26/11	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,182	1,11	-6,1	-34,1	-25,5
Alpargatas	0,70	0,69	-1,4	-2,1	-2,5
Astra	2,26	2,10	-7,1	-11,4	-6,5
Atanor	0,33	0,33	0,0	-15,4	66,3
Bagley	4,50	4,20	-6,7	-5,6	-14,7
Celulosa	0,272	0,25	-8,1	-19,3	-44,4
Comercial del Plata	6,95	6,52	-6,2	1,6	21,9
Siderca	0,563	0,538	-4,4	4,5	-4,3
Banco Francés	10,60	9,90	-6,6	0,0	85,5
Banco Galicia *	9,40	7,80	-3,0	8,7	86,1
YPF	26,50	25,75	-2,8	-6,2	–
Indupa	0,295	0,285	-3.4	15,9	-40,6
Ipako	0,93	0,86	-7,5	-27,7	-57,8
Ledesma	1,17	1,10	-6,0	2,8	91,3
Molinos	11,65	11,30	-3,0	-2,6	48,7
Pérez Companc *	6,17	5,85	- 2,7	- 5,5	10,1
Nobleza Piccardo	3,75	3,65	-2,7	- 14,1	- 24,0
CINA (ex Renault)	36,10	35,70	- 1,1	5,9	29,2
Telefónica	5,65	5,45	- 3,5	3,2	79,0
Telecom	4,85	4,78	-1,4	6,7	64,8
Promedio bursátil	—	—	**- 4,2**	**- 1,4**	**29,5**

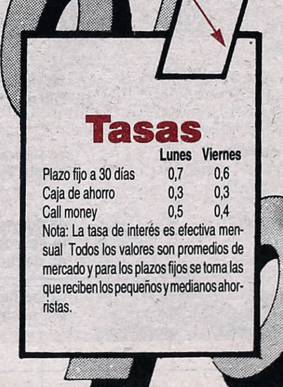
(*) Pagó dividendos



Inflación
(en porcentajes)

Noviembre	0,5
Diciembre	0,3
Enero 1993	0,8
Febrero	0,7
Marzo	0,8
Abril	1,0
Mayo	1,3
Junio	0,7
Julio	0,3
Agosto	0,0
Setiembre	0,8
Octubre	0,8
Noviembre *	0,2

Inflación acumulada desde noviembre de 1982 a octubre de 1993: 8,1 por ciento.



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 30 días	0,7	0,6
Caja de ahorro	0,3	0,3
Call money	0,5	0,4

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma las que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

ME JUEGO

DANIEL ALLIATI
Gerente Financiero del BANCO REPUBLICA

—¿Lo sorprendió la espectacular demanda que se registró en la subasta de las acciones de Central Puerto?

–Sí, no esperaba que en este remate los pedidos de acciones superasen en 20 veces el cupo disponible. De todos modos, hay que tener en cuenta que muchas ofertas estuvieron infladas porque los inversores sabían que iban a recibir menos de lo solicitado. Puerto despertó tanto interés debido a que se presentó como un negocio seguro: esta inversión se parece más a colocar dinero en un bono que en una acción. La inversión en Puerto tiene poco riesgo, a la vez que no tiene muchas chances de describir un fuerte recorrido positivo.

–¿Por qué?

–La Central Puerto tiene un contrato asegurado de provisión de energía a Edenor y Edesur, lo que le asegura sus ingresos futuros. Sin tomar en cuenta los futuros ingresos que generará la puesta en funcionamiento de su proyecto de Central Neuquén, que comenzará a operar en julio del año que viene, el rendimiento esperado de Puerto es del 9 por ciento anual, con un *price/earning* (precio/utilidad) de 12 a 13 años.

–¿Es un papel que le gusta?

–No es el perfil de empresa que prefiero porque no tiene posibilidades de subas interesantes. Me gusta más YPF.

–¿Cuál sería en estos momentos el precio de equilibrio de Puerto?

–Se moverá en un rango de 5,30 a 5,70 pesos. Pese a que no tuvo un comienzo espectacular, su comportamiento fue muy bueno teniendo en cuenta el desarrollo del resto del mercado. En los primeros días de cotización hubo mucha especulación: varios operadores esperaban hacer una ganancia rápida, del mismo modo que en las subastas anteriores.

–¿Por qué antes mencionó su preferencia por YPF?

–En la actualidad, la petrolera es la mejor acción de la Bolsa. YPF no sufre tanto el vaivén del precio internacional de crudo y, por lo tanto, tiene posibilidades de registrar una suba interesante en los próximos meses. En el corto plazo creo que se ubicará entre 25 y 28 pesos, y fácilmente llegará a 30 pesos en el primer semestre del año próximo.

–¿Cuál es la perspectiva de la Bolsa?

–Si no cambia el humor de los inversores internacionales, las acciones serán una buena inversión en el '94. Por otro lado, hay que remarcar que las empresas empezarán a contabilizar el beneficio de la disminución de los aportes patronales. De acuerdo con un estudio realizado en el mercado, Acindar y Alpargatas se ahorrarán 6 millones de pesos con esa medida, ypor último no hay que olvidarse de que en 1994 empezarán a operar en el mercado las AFJP.

–Además de YPF, ¿qué otras acciones le gustan?

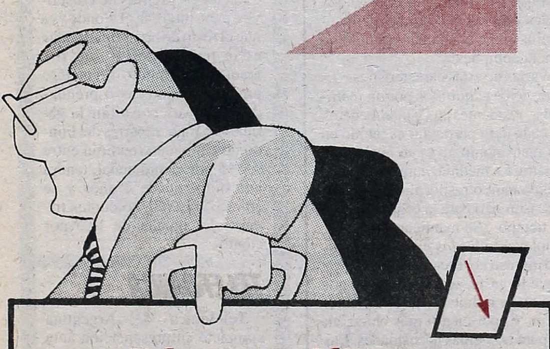
–Pérez Companc y, como inversiones de más riesgo, Acindar y Alpargatas.

–¿Cómo armaría una cartera de inversión?

–Para una persona con una aversión al riesgo mediana, colocaría un 25 por ciento en acciones, otro tanto en bonos Brady (Par y FRB) y el resto lo mantendría en activos líquidos, como por ejemplo plazos fijos y pases. En estos momentos sería muy conservador en el diseño de un portafolio.

–¿Se juega a afirmar que el tipo de cambio no se modificará hasta 1995?

–No tengo dudas de que la actual paridad cambiaria no se tocará.

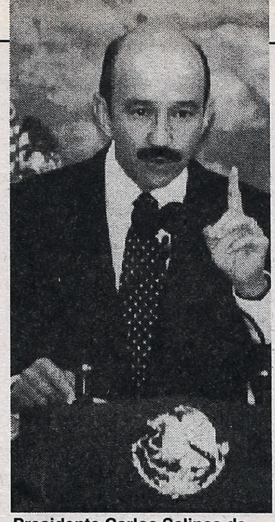


Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 19/11	Precio Viernes 26/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Variación (en porcentaje) Mensual	Variación (en porcentaje) Anual
1984 *	99,85	96,75	- 0,1	1,3	9,3
1987	94,40	94,50	0,1	- 0,3	18,8
1989	93,80	93,60	- 0,2	0,2	26,4

(*) *Cortó cupón de renta*

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



Presidente Carlos Salinas de Gortari.

México apenas crece

EL MILAGRITO

Aunque continúa el ingreso de capitales –en buena medida por la apuesta al NAFTA– este año México crecerá menos que la población. Algunos culpan al retraso cambiario y otros al enfriamiento de la economía mundial. Salinas se despide del gobierno con un freno selectivo a la importación, nuevos clientes y más privatizaciones.

En su último año de gobierno Carlos Salinas de Gortari puede decir con orgullo que venció a la inflación, pues este año los precios crecerán 8 por ciento frente a 12 durante 1992. También es cierto que empezó a revertir el inquietante crecimiento del déficit en cuenta corriente: de 22.800 millones de dólares el año pasado se retraerá a 20 mil millones en este período. Pero todo eso ocurrió con un peligroso crecimiento reptante, que no se reanimó ni siquiera con la perspectiva de la inminente puesta en marcha del Acuerdo de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá (NAFTA, dicho en inglés).

Después de tocar la gloria con un 4,4 por ciento de suba de la producción en 1990, ya nunca se pudo repetir el éxito. Y este año la expansión mexicana sería apenas superior a 1,8 por ciento (para enerojunio las cifras oficiales dan 1,3 puntos), lo que significa que por primera vez desde el período electoral de 1988 la economía no alcanzará a acompañar el crecimiento de la población.

Para 1994 los pronósticos oficiales hablan de 3 por ciento de suba del PBI y el horizonte a largo plazo parece haberse despejado tras el OK estadounidense al tratado trilateral. Sin embargo, no pocos analistas se preguntan por qué las cosas marchan tan lentamente luego de siete años consecutivos de reformas, de un repunte de la inversión a 22 por ciento del PBI y de un salto de 19 por ciento en la productividad laboral el último trienio.

Algunos economistas sugieren que el *boom* todavía no maduró. Que el crecimiento ha sido lento por causa del ritmo en que el antiguo stock de capital fue destruido por la apertura de la economía a los mercados mundiales a partir de 1985. "El proceso de reforma –consideró el viceministro de Finanzas, Guillermo Ortiz– fue más profundo de lo que anteriormente se estimaba. Eso significa que la economía era anteriormente más ineficiente de lo que se imaginaba, inclusive en el sector privado".

Otros añaden que la infraestructura aún es precaria y que el proceso de desregulación todavía no llegó a los niveles estaduales y municipales. Culpan además a la rigidez del mercado laboral, al sistema judicial corrupto e ineficiente, que traba la ejecución de contratos. Por eso cada vez son más insistentes las propuestas para que en el próximo período presidencial se reestructure el sector estatal de electricidad, el sistemaferroviario y la seguridad social. La idea de que con el NAFTA en marcha seguirán entrando los capitales necesarios fortalece a los ultrarreformistas.

La desaceleración del crecimiento tiene otras explicaciones, como por ejemplo el retraso cambiario y el enfriamiento de la economía mundial. Por lo pronto, la tasa de cambio fluctúa dentro de una banda prefijada que se amplía diariamente y a fin de año la corrección permitida será de 9,1 por ciento (el susto de hace dos semanas, cuando asomó una presunta devaluación, al parecer no fue más que eso).

Según el último informe del Banco Interamericano de Desarrollo, "si bien es cierto que la apreciación del tipo de cambio real registrada en los últimos años ha ejercido un efecto negativo en la competitividad de las exportaciones, también se registraron precios más bajos en productos como el café, algodón y azufre, en tanto hubo una caída en la demanda estadounidense de automóviles".

Para evitar la dependencia del mercado norteamericano, además de la alianza del NAFTA se planteó el acercamiento a los países orientales de alto crecimiento, lo cual se logró mediante la reciente adhesión al APEC (Cooperación Económica Asia-Pacífico). La idea es abrir nuevos mercados y limitar el ímpetu vendedor de esas naciones, para lo cual a mediados de año se impusieron drásticos derechos. Por caso, en agosto se dejó sin efecto una cuota compensatoria de 331 por ciento para telas chinas de bramante, manta, popelina y rayón, pero se aplicó un impuesto de 451 por ciento a lápices del mismo origen.

Las ventas de productos no relacionados con el petróleo, dicen de todos modos los funcionarios, crecieron a una tasa anualizada de 15 por ciento el primer trimestre en comparación con un crecimiento de apenas 0,2 de las exportaciones mundiales. Como las importaciones sólo crecieron un 7,4, el rojo en la cuenta corriente se hizo algo más pálido. Pero el tono volvería a oscurecerse si hay reactivación, de la misma manera que podría retornar la inflación.

Para aventar riesgos el pacto anual entre el gobierno, los empresarios y los sindicatos incluyó esta vez una moderada suba de 5 por ciento en los salarios (aunque se permitirán ajustes mayores por productividad). A la vez se dispuso un modesto estímulo fiscal consistente en un plan para equilibrar el presupuesto '94. Este año el superávit fiscal previsto era de 1,7 por ciento y tal vez cierre en 1,1.

El BID cree que la expansión se podría apoyar también en las nuevas reformas. Los cambios en el sistema de tenencia de la tierra se completarían con la titulación, lo que daría incentivos a la inversión; el sistema de ahorro de retiro (que complementa el sistema de pensiones existente) ya cuenta con 12 millones de cuentas individuales; y continuará la privatización con el traspaso de activos en radio, prensa y televisión, aseguradoras, almacenes y depósitos y el otorgamiento de concesiones al sector privado para la construcción de obras de infraestructura tales como puertos, carreteras e instalaciones para energía y agua.

PERIPLO

AUTOS. Los tres máximos ejecutivos de la industria automotriz estadounidense, apadrinados por el presidente Bill Clinton, anunciaron una inusual alianza. Juntos van a diseñar el coche del futuro, eficiente, respetuoso de la naturaleza y barato (correrá 100 kilómetros con tres litros de combustible). La colaboración entre Washington y Detroit es la iniciativa más importante de la nueva política industrial del gobierno demócrata y el prototipo estará listo en 10 años luego de consumir varios miles de millones de dólares.

MODERNIZACION. La unión de General Motors, Ford y Chryer luego de varias décadas de encarnizada competencia apunta a reinventar una vieja tecnología. Los sistemas que utilizan los coches modernos son producto de una evolución de más de un siglo a partir del motor de combustión interna. Ahora las autoridades norteamericanas buscan una técnica de automoción equivalente a la Guerra de las Galaxias de los años ochenta. Esto es un proyecto que movilice la infraestructura pública y privada tras un objetivo compartido: recuperar el terreno cedido a europeos, japoneses y asiáticos.



(Por Marcelo Zlotogwiazda) Antonio Valiño, abogado asesor de la ultramenemista Unión Obrera de la Construcción, planteó el tema de la siguiente manera: "¿El desempleo es la consecuencia no deseada de este modelo, o es la condición para que el modelo funcione?". El y otros tres de los que debatieron sobre *Empleo y Exclusión* en la Expociencia de la UBA coincidieron en la segunda de las alternativas. Con la boca cerrada, como rendido ante los abrumadores argumentos, quedó Carlos Torre, el subsecretario de Empleo del Ministerio de Trabajo.

En la nota de tapa de este suplemento queda en nítida evidencia cómo las cifras de desocupación se ven fortalecidas por el cierre de empresas en los sectores en crisis. Pero no es éste el principal fenómeno que afecta en las tasas de desempleo, porque si las posibilidades de trabajo dependiesen en forma directa del nivel de actividad, se llegaría a la conclusión de que el desempleo debería haber caído, ya que el PBI aumentó. Y la realidad es totalmente opuesta: la desocupación subió en un año del 7 al 10 por ciento.

Lo nuevo y específico de este programa es que provoca desempleo también en muchos de los sectores que están en bonanza y que, obligados a aplicar la receta del ajuste, acuden en primer lugar a la racionalización de personal. Esa es la razón por la cual el desempleo no es el mal evitable del plan sino un requisito indispensable: si no disminuyen sus costos laborales, a nivel microeconómico muchas empresas no podrán sobrevivir, y a nivel macroeconómico será imposible revertir el desequilibrio en la balanza comercial ya que serán cada vez menos las industrias que consigan competir internacionalmente con sus exportaciones.

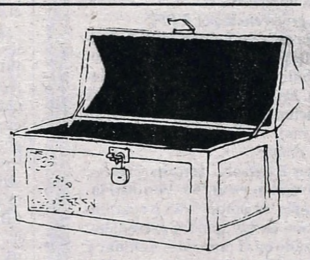
En cierto que el brusco salto en el desempleo se dio en forma simultánea con un considerable aumento en la ocupación, por aquello de que subió enormemente la cantidad de gente que sale a buscar trabajo. Pero, tal como ha quedado demostrado (por la cantidad de jefes de hogar desocupados y porque el grueso de los que se sumaron al mercado laboral son mujeres y jóvenes), esto último es consecuencia de que muchos hogares han debido recurrir al segundo o tercer asalariado para complementar los bajos niveles salariales del que ya trabajaba o compensar su nueva condición de desocupado, y así poder mantenerse a flote. En definitiva, la mayoría está sin trabajo o trabaja pero gana poco.

En las últimas semanas, el ministerio de Enrique Rodríguez está propagandizando la ejecución de los Programas Intensivos de Trabajo, un clásico ejemplo de política keynesiana que genera empleo con obra pública financiada por el Estado. Pero lo notable es que hasta el momento se beneficiaron del PIT 55.000 personas, menos del 5 por ciento de los desocupados. Resulta inobjetable que el desempleo no es una plaga autóctona sino mundial, que hasta ha comenzado a hacer mella en Japón. Pero también es incuestionable que los remedios que se aplican en el Primer Mundo –básicamente mediante los seguros de desempleo– son mucho más robustos que aquí.

Si de por sí el desempleo incuba marginación, este plan tiene otros elementos que la potencian. En la mesa debate de Expociencia también participó la investigadora Ruth Sautu de la Facultad de Ciencias Sociales, quien señaló que "más allá de todos los problemas que tenía y que terminaron por destruirlo porque estaba agotado, el viejo modelo aceitaba los mecanismos de igualación social, mientras que el actual intensifica los mecanismos de desigualdad". La socióloga explicó que las tres principales vías de ascenso social que impelaban ahora operan al revés: el empleo de cuello azul en la industria es cada vez menos relevante, el pequeño comercio está siendo deglutido por las grandes cadenas y el sector público no absorbe gente sino que expulsa. Podría agregarse la escuela pública, que de un sistema que contribuía a la homogeneización social ha pasado a ser el único mal que está al alcance de los que no pueden pagar educación privada. Con esa realidad, el horizonte se presenta con forma dual. Por un lado, los que consigan mantenerse dentro del sistema. Y en el margen cada vez más ancho, los pobres quedarán presos de un mecanismo de reproducción de miseria del que será casi imposible zafar y que será heredado por sus hijos. Que seguirán sumándose al creciente ejército que invade los semáforos más concurridos con ofertas de flores, golosinas, estampitas y lavados relámpagos de parabrisas. O que directamente pegan la ñata contra la ventanilla.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Buenos Aires, malos vientos

También se causan perjuicios cuando el propietario de unas tierras situadas en un lugar de la ciudad donde hay villas y jardines edifica una fábrica y destruye gran parte de las ventajas que se obtenían de la belleza del lugar y la pureza del aire. A.C. Pigou, La economía del bienestar.

La ciudad de Buenos Aires es el único distrito totalmente urbano del país. Tal condición llevó, en lejanos tiempos, a prohibir las actividades industriales por sus efectos contaminantes del medio ambiente. Las industrias fueron desterradas a la provincia de Buenos Aires. Pero ninguna industria se radica en medio del campo: su costo de instalarse y operar sería elevadísimo; y una empresa privada se crea para ganar, no para perder. Su localización depende de varios criterios: la proximidad de empresas del mismo ramo, la cercanía a fuentes de abastecimiento, la inmediatez de grandes masas de consumidores, la disponibilidad de infraestructura básica ya construida, etc. Todo o casi todo ello lo reunía la ciudad de los porteños pero, proscriptas allí, las industrias se arracimaron, como empujadas por una fuerza centrífuga, en su periferia: Avellaneda, Lomas de Zamora, La Matanza, Ciudadela, San Martín. Como una suerte de compensación, lo que les fue prohibido dentro de la Capital Federal, les fue permitido fuera de ella con amplísima libertad. La divisa de empresas y del gobierno provincial fue: "Dejar hacer, dejar pasar".

¿Hacer qué? Además de sus producciones específicas, polucionar la atmósfera con humos y gases, y verter desechos peligrosos en tierras baldías o en cursos de agua comunes, como el Riachuelo o el Reconquista, afectar la salud humana y la vida de animales y plantas, tirar abajo el valor de la propiedad inmueble en su vecindario, etc. Por todos estos perjuicios no pagaban ni pagan nada –eso fue el "dejar pasar"–; eran costos no soportados por las empresas causantes sino por el resto de la comunidad. Las empresas se manejaban con otros costos, sus costos privados. Pero la sociedad contabiliza ambos, los privados y los soportados por la comunidad. La suma son los costos sociales.

La contaminación de la atmósfera afecta la salud humana: desde irritaciones en mucosas, sistemas respiratorio y digestivo y trastornos de la conducta, hasta cáncer y paros cardíacos. Esta semana estalló un tanque de ácido acético en una fábrica de Luis Guillón; la nube, extendida varias cuadras, impedía verse las caras a la gente, causando decenas de afectados por problemas respiratorios. El 27/9/93, emanaciones de gas tóxico causaron la muerte de 7 personas en Avellaneda. Se sucedieron otros escapes. Las autoridades municipales culparon al Riachuelo y al cinturón ecológico. No obstante, la causa eficiente es la empresa privada. Cuando dejemos de ser primitivos, y atribuir los males a la naturaleza, deberemos revisar la política de localización industrial, verla como una decisión política, superadora tanto del cálculo económico como de la permisividad irresponsable, y ver el derecho al aire puro como parte del derecho a la vida. Tal vez entonces, por la dirección y velocidad de sus vientos, sea la hora de la franja costera de la Patagonia.

El costo 'e la vida

La ciencia económica no podría haber avanzado como lo hizo si no hubiera podido formular enunciados para conjuntos de ítems. Para ello se valió de diversos recursos. Uno fue el ítem representativo. Petty, por ejemplo, representaba todo el trabajo de Irlanda por las características de un trabajador adulto típico; el conjunto de trabajadores resultaba un múltiple de esas características. Marshall analizaba el comportamiento de las empresas a través de una "empresa representativa". Otro camino fue el reducir cantidades heterogéneas a conjuntos de cantidades homogéneas, por ejemplo, cantidades de trabajos con distinto grado de capacitación a cantidades de trabajo no calificado. Por último, pueden sumarse magnitudes diversas –en cantidad o calidad– previa homogeneización de unidades; por ejemplo, sumar cantidades de zanahorias y papas luego de multiplicar cada cantidad parcial por su precio. El resultado –un "agregado" o "mercancía compuesta"– es una construcción artificial, cuya validez está acotada en el tiempo y el espacio; su bondad o precisión no puede ser mayor que la de los elementos que lo componen. Lo esencial es que la participaciónrelativa de cada elemento en el conjunto se mantenga estable. Este requisito suele denominarse en el análisis económico "teorema de LeontiefHicks de la mercancía compuesta".

La medición del costo de la vida reúne varias de estas características. Es el promedio de un conjunto de bienes y servicios adquiridos por un matrimonio "típico" con dos hijos en edad escolar, residentes en Capital Federal. No es una suma simple, sino ponderada: cada ítem particular es tenido en cuenta en la exacta proporción en que el matrimonio gasta su ingreso en ese ítem en el momento de tomarse la muestra. La medida, llamada "índice de precios al consumidor" (IPC), será válida para otras localidades siempre y cuando tengan idénticas pautas de consumo, o para la propia Capital Federal si esas pautas se mantienen en el tiempo. ¿Se mantienen?

No se mantienen. Veamos un caso simple: si *todos los precios* aumentaron en un año 10 por ciento, y su sueldo o ingreso no, la capacidad adquisitiva de su ingreso, en cualquier forma que lo gaste, se redujo un 10 por ciento. Pero la capacidad de su estómago no se redujo un 10 por ciento. Sigue igual, y si introduce en él un bife un 10 por ciento más chico, en seguida sonará la alarma. Lo mismo vale para las demás necesidades. Las cantidades de cada bien que le pide su estilo de vida quedarán grandes comparadas con su capacidad de compra. Cada necesidad competirá con las demás para conseguir su satisfacción. En la lucha, triunfan las necesidades más imprescindibles: la alimentación, el gasto en transporte, etc., y comienza un proceso de sustitución: ahorro por gasto, gasto en bienes de primera por gasto en bienes de inferior calidad, etc. Algunos bienes dejan de comprarse. ¿Cuántos no prescindieron de comprarse ropa, o alquilar vivienda, o usar el auto, o la línea telefónica? ¿Cuántos no bajaron su consumo de carne? Lo cierto es que el IPC dará un valor menor que el real, pues supone que la gente consume cosas que ya no consume, y las que sí consume son incluidas en el IPC en una proporción menor a la que tienen en el gasto real. Por eso usted tiene la sensación de que las cosas aumentan más que las cifras oficiales, y que éstas parecen dibujadas. Y es así.

BANCO DE DATOS

SIDERCA

La siderometalúrgica de la familia Rocca presentó en la Bolsa un balance con signo negativo, pero la reacción de los operadores no fue tan violenta como la que generó el último ejercicio de Acindar, la acería de los Acevedo. Los inversores estudiaron en detalle los resultados de Siderca y comprobaron que su situación es mucho más holgada que la de Acindar. Siderca perdió 13,7 millones de pesos en el período que va de junio a setiembre, disminuyendo en un par de millones el ritmo de quebrantos trimestrales, ya que en el semestre comprendido entre abril y setiembre la pérdida acumulada alcanzó los 29,9 millones de pesos. La compañía líder en la producción de caños con y sin costura tranquilizó a sus accionistas minoritarios al informar que los precios internacionales "se mantuvieron deprimidos aunque con leve recuperación". En relación con la actividad en el mercado local, Siderca explicó que comenzó a avizorarse una mejora sensible debido a que el proceso de reducción de stocks de los clientes está llegando a su fin. En el recinto, por otro lado, no pasó desapercibido que la aprobación del NAFTA influirá positivamente en Siderca, pues la empresa de los Rocca compró hace algunos meses una porción importante del paquete accionario de la principal siderúrgica de México.

UNIBANCO

La securitización, la movilización de activos, es la nueva veta de negocios que los bancos están desarrollando en el mercado de capitales. La entidad mayorista Unibanco será la primera que lanzará un producto securitizado a la plaza social. Creará un Fondo Común de Crédito con prendas de colectivos cero kilómetro por un monto de 30 millones de dólares. La securitización permite a los bancos conseguir dinero fresco utilizando como activos préstamos ya otorgados. De esta forma, las entidades amplían su capacidad de crédito, ya que con los fondos recaudados pueden otorgar nuevos préstamos. Unibanco sorprendió al mercado al elegir prendas de colectivos para integrar el Fondo, ya que el resto de las entidades que están trabajando en este flamante instrumento financiero prefieren hipotecas o prendas de autos para constituir la garantía. Las cuotapartes del Fondo de Unibanco rendirán entre 9 y 15 por ciento anual, tendrá una duración de 2 años y se amortizará en ocho cuotas trimestrales iguales de 12,5 por ciento.

TELEFONICA

Telefónica de Argentina completó su presentación ante la Securities and Exchange Commission de Estados Unidos para realizar una oferta de cambio de los Certificados de Depósitos de Acciones (ADR), restringidos para inversores institucionales, por otro tipo de documentos representativos de acciones (los ADS). Estos papeles no tienen restricciones, lo que permitirá a un mayor número de inversores de Wall Street acceder a las acciones de Telefónica.